

浅析上市公司股权分置非流通股股东发行权证的核算

文/吴丽琴

权证（包括认购权和认沽权）的出现给证券市场注入动力，同时也为解决股权分置问题提供了一个良好的金融工具。当非流通股股东以权证的对价方式取得非流通股的流通权时，应按照2005年11月财政部颁布的《上市公司股权分置改革相关会计处理暂行规定》（以下简称规定）的规定进行会计核算。由于权证核算在我国尚属摸索阶段，笔者就以下几个问题作一探讨，以期为非流通股股东正确和准确核算权证起抛砖引玉的作用。

一、界定“股权分置流通权”账户的性质

按照《规定》的要求，企业应当设置“股权分置流通权”账户核算企业以各种对价方式取得的在证券交易所挂牌交易的流通权。非流通股股东以发行认购权或认沽权方式取得流通权，在发行时并未涉及“股权分置流通权”的核算，但在认购权证或认沽权证持有人行权时，行权价与标的证券（股票）市场价格的差额应计入“股权分置流通权”账户，那么，该账户是作金融资产还是金融负债？

从权证方式计入“股权分置流通权”的计量金额看，其对价的支付是因为前期非流通股股东以较低的价格获得了较多的股份（相反，流通股股东在二级市场上却以较高的价格获得较少的股份）而侵占了流通股股东的权益；对价的支付是非流通股股东为获取流通权而付出的一种代价，从经济实质上看，是对初始投资成本的追加，符合资产的定义。因而，应遵循实质重于形式原则，将其确认为一项金融资产。

“股权分置流通权”作为非流通股股东的一项资产，是否与“长期股权投资”一样应提取减值准备？由于股权流通对价是非流通股股东为获得流通权而付出的一种代价，对股权分置改革的上市公司而言，没有造成任何资产损失，也不会导致上市公司的所有者权益的减少；非流通股股东对上市公司的投资计提减值准备的前提是上市公司所有者权益减少（当年严重亏损或连续两年亏损）。因此对“股权分置流通权”可以不提减值准备。

由于“股权分置流通权”是核算企业以各种对价方式取得上市公司发行在外股票中的非流通股在证券交易所的流通权，其本质是对原初始成本的追加，从会计角度看相当于股权投资差额，按《投资准则》的要求借方股权投资差额分期摊销确认为费用损失，那么，该流通权是否也应在会计期末进行摊销？虽然非流通股股东支付对价后获得了流通权，但并不能立即实现流通权溢价（即出售净收入高于投资的账面价值部分），根据证监会《关于上市公司股权分置改革试点问题的通知》规定：（1）非流通股股东自取得流通权之日起，至少12个月内不能出售所持股份；（2）持5%以上的非流通股股东在前项期满后，出售股份的数量占公司股份总数的比例在12个月内不超过5%，24个月不超过10%。所以对价取得的流通券的费用化程度及时间应与流通权溢价的实现相配比，即在股份转让时按所转让股份的比例摊销，借“投资收益”，贷“股权分置流通权”。由此可以看出，“股权分置流通权”的摊销应遵循配比原则。

二、权证的性质及其确认

1、权证的性质

权证与股票期权相似，是投资者付出权利金购买后，有权利在某一特定日期或特定时点按约定价格向发行人购买或出售标的证券，或以现金结算方式收取结算差价的有价证券，分为认购权证和认沽权证。无论是认购权还是认沽权本质上是权利契约，但认购权是类似于看涨期权，认沽权类似于看跌期权。

非流通股股东采取发行权证方式取得非流通股的流通权，是在上市公司股票上创设的权证，相对于上市公司来说应属于备兑权证。备兑权证于股本权证比较，其发行人是标的证券发行人以外的第三方，标的证券是已在证券交易所挂牌上市交易的证券，其行权的结果不会造成上市公司的股本增加或每股收益的稀释。发行后，非流通股股东即在权证的有效期内（如认购权6个月）对发行人负有履约的义务，认购权或认沽权在行权时需要支付现金资产、交付金融资产或非金融资产。虽然不符合负债定义中“过去的交易或事项而形成”，但承担了“导致未来经济利益的流出”。因此，权证的发行成为发行人（也即非流通股股东）的一项金融负债，计入“应付款项”账户。

2、权证的确认与计量

作为金融负债的衍生金融工具的备兑权证，代表的是签订远期和约的非流通股股东的义务，从签约到履约有一个过程。因此，与企业的其他负债不同，确认不是一次完成，其计量应包括初始计量、后续计量和终止确认。

(1) 非流通股股东发行权证的初始计量及确认。

A、发行人应将发行权证收到的价款（即实际价值）单独确认为一项金融负债。实际价值是权证在证券市场中的市场价格或售价，受供求关系的影响，存在套购活动和套购利润，一般情况下，实际价值应高于内在价值，其最低限为理论价值。因此，在以一定价格出售权证取得流通权时，还需采取一定定价模型确定权证的内在价值。

备兑权证本质上也是一项期权，具有内在价值和时间价值，受标的证券的价格、行权价格、无风险收益率、存续期、标的证券的波动率等因素的影响。其中内在价值是指为权证和约标的证券的市价超过其行权价格的金额；时间价值则反映权证和约在到期前获利机会的价值。在发行时，非流通股股东应确定权证的内在价值。在我国财务管理方面，对权证的内在价值采取较为简便的计算方法确定，即权证的内在价值为：

权证的内在价值 = (标的证券的市场价值 - 行权价格) × 行权比例 (以下简称简易模型)

当标的证券的市场价值大于行权价格的差额，则为认股权证内在价值；当标的证券的市场价值小于行权价格的差额，则为认沽权的内在价值。但采用该公司仅只考虑了标的证券的市场价值与行权价格两个因素，而没有考虑风险因素。笔者认为，权证的定价可以借鉴国际权证市场上最常用的公式为B—S期权定价模型或二叉树模型。两种模型计算的内在价值不尽相同。现举例说明：

例：A上市公司的非流通股股东D公司向方案实施股权登记日登记在册的流通股股东发行有效期18个月、行权价4.62元的欧式认沽权，1张权证代表1股标的股票的权。无风险收益率为2.25%，A股票的股价历史波动幅度为27%。股票的市场价格为3.94元。

(1) 简易模型下的内在价值

认沽权的内在价值 = (4.92 - 3.94) × 1 = 0.68 (元)

(2) B—S期权模型下的内在价值

认沽权的内在价值 = $SN \times \ln(S/E) + (p + 0.5\sigma^2) \times t - \sigma t - 2 - \ln(S/E) + (p + 0.5\sigma^2) \times t \times E \times N(\sigma t - 2) - ept$
= 0.85 (元)

注：S为标的证券的市场价值，E为认沽权的行权价格，e为自然对数的近似值，t为距到期日的剩余时间，p为 $\ln(1+r)$ 为复利计算的自然对数值，r为无风险收益率， σ 为标的证券股价的历史波动幅度。

通过计算可以看出，采取B—S定价模型计算的认沽权内在价值比我国财务管理的简易模型的内在价值大。从权证发行人的角度看，应借鉴B—S定价模型发行权证，不仅可在发行时多获得资产，在存续期满，如权证持有人放弃行权，还可增加所有者权益（计入资本公积）。

B、初始确认

将非流通股股东发行的备兑权证确认为金融负债，只符合负债定义中的一个条件即导致未来经济利益流出。因而，在权证的初始计量是还需要关注确认的时点。权证从签约到履约有一个过程，签约日是权证的交易日，履约日是权证的行权日，如按负债核算的惯例在履约日进行初始确认，那么也就终止了确认。因而，权证应在签约日（也即承诺日）进行初始确认。

(2) 非流通股股东权证的后续计量。权证作为一项金融负债，权证的市场交易价格受宏观环境、资本市场景气、投机行为等复杂因素的影响，财政部颁布的《规定》并未规定权证的后续计量，非流通股股东可借鉴《国际会计准则》中的规定，在初始确认后，按公允价值对权证进行后续计量，以期反映真实的负债，这也符合谨慎性原则的要求（高估负债）。

(3) 非流通股股东权证的终止确认。当权证持有人行权或未行权时，才能将权证从企业资产负债表中剔除，权证账户的余额首先冲部分行权形成的计入“股权分置流通权”的对价（这可以看成是流通股股东获得的获利杠杆溢价，反之是对非流通股股东初始投资成本的追加），差额部分计入“资本公积”。

三、上市公司送派发现金股利或股票股利对非流通股股东权证核算的影响

按照《规定》：认购权证持有人行使认购权向企业购买股份时，企业应按照收到的价款，借记“银行存款”，按照行权价低于股票市场价格的差额，借记“股权分置流通权”等；认沽权证持有人行使出售权将股份出售给企业时，企业应按行权价高于股票市场价格的差额，借记“股权分置流通权”，按照行权部分对应全部发行权证的比例计算的金额借记“应付权证”，按照支付的价款贷记“银行存款”，按其差额借记“长期股权投资”等。可见，行权价对权证行权形成的“股权分置流通权”及认沽权行使时投资的成本确定是至关重要的。

按照可转换公司债券的转换价格的确定原则，权证发行时确定的行权价格一般高于发行当时标的股票市场价格的10%—30%，或者按照发行权证时上市公司每股净资产进行调整确定。在权证的有效期限内，权证的行权价格会不会受上市公司派发现金股利或股票股利的影响？

非流通股股东为取得上市公司股份流通权而发行的权证属于备兑式权证，是第三方借助于已

上市的标的股票而创设的，其本身不是股票，而是一种在某一特定日期或特点时点按预先确定的价格购买或出售标的证券的权利。因此，当上市公司派发现金股利或送股票股利时，权证持有者不能享受派息或送股的权利。但由于行权价格是依据标的股票的价格确定的，上市公司派发现金股利或股票股利对股价有除权或除息作用，那么依据标的股票价格确定的权证行权价格也相应地进行调整，否则，将影响行权时“股权分置流通权”以及认沽权下“长期股权投资”的初始成本的确定，也影响了权证理论价格的确定。

因此，上市公司派发现金股利或股票股利，即使是非流通股股东发行的备兑权证，也应调整行权价格以及行权比例：

1、送股票股利情况下，在标的股票行权时，权证的行权价格调整

新的行权价格 = 原行权价格 × (标的股票除权日除权价 / 除权前一日标的股票收盘价)

新的行权比例 = 原行权比例 × (除权前一日标的股票的收盘价 / 标的股票除权价)

2、派发现金股利情况下，在标的股票除息时，权证的行权价格调整

新的行权价格 = 原行权价格 × (标的股票除息价 / 除权前一日标的股票收盘价)

(作者单位：怀化市财校)

相关链接

[证券市场流动性理论综述](#)

[资产证券化的实证分析](#)

[上市公司审计委员会模式分析](#)

[我国股权分置改革有关问题的思考](#)

[中国企业上市公司股权融资偏好探析](#)

[论有限责任公司异议股东回购请求权](#)

[关于我国证券金融公司模式选择的研究](#)

[浅析上市公司股权分置非流通股股东发行权证的核算](#)

[中国证券投资基金与中国证券市场互动发展的制度分析](#)

本网站为集团经济研究杂志社唯一网站，所刊登的集团经济研究各种新闻、信息和各种专题专栏资料，均为集团经济研究版权所有。

地址：北京市朝阳区关东店甲1号106室 邮编：100020 电话/传真：(010) 65015547/ 65015546

制作单位：集团经济研究网络中心